

Betriebsfortführung in der Insolvenz

Citation for published version (APA):

Mönning, R-D. (1997). *Betriebsfortführung in der Insolvenz*. [Doctoral Thesis, Maastricht University]. RWS. <https://doi.org/10.26481/dis.19971107rm>

Document status and date:

Published: 01/01/1997

DOI:

[10.26481/dis.19971107rm](https://doi.org/10.26481/dis.19971107rm)

Document Version:

Publisher's PDF, also known as Version of record

Please check the document version of this publication:

- A submitted manuscript is the version of the article upon submission and before peer-review. There can be important differences between the submitted version and the official published version of record. People interested in the research are advised to contact the author for the final version of the publication, or visit the DOI to the publisher's website.
- The final author version and the galley proof are versions of the publication after peer review.
- The final published version features the final layout of the paper including the volume, issue and page numbers.

[Link to publication](#)

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal.

If the publication is distributed under the terms of Article 25fa of the Dutch Copyright Act, indicated by the "Taverne" license above, please follow below link for the End User Agreement:

www.umlib.nl/taverne-license

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us at:

repository@maastrichtuniversity.nl

providing details and we will investigate your claim.

Samenvatting

1. Inleiding

1. Algemeen, definitie van begrippen

De overweging om, indien de debiteur niet tot betalen in staat is en/of zijn vermogen negatief is, niet onmiddellijk over te gaan tot stillegging van het bedrijf en liquidatie van de bedrijfsactiviteiten, maar voor kortere of langere duur het bedrijf door de curator voort te laten zetten, is niet nieuw. Sinds de invoering van de Konkursordnung (faillissementswet) op 14 februari 1897 is de curator altijd al verplicht geweest naar eigen inzicht te beslissen of het bedrijf minstens tot de eerste crediteurenvergadering mag worden, zou moeten of zelfs moet worden voortgezet (§ 129 sub 2 van de Konkursordnung).

2. Winst uit het voortzetten van het bedrijf als activa

De onderneming van de schuldenaar behoort als samenhangend vermogen tot de failliete boedel. Verkoop en liquidatie van de onderneming is onderworpen aan de competentie van de curator. Deze competentie geldt voor alle goederen die direct of indirect voor de bedrijfsvoering bestemd zijn. Winst verkregen door voortzetting van het bedrijf is een actiefpost op de balans van de onderneming.

Onder reorganisatie wordt het behoud van de exploitant van de onderneming verstaan, gewoonlijk na een voorafgaande sanering die tot herstel van de rentabiliteit heeft geleid. Een overdragende sanering betekent overdracht door de curator aan een investeerder van economische goederen die van belang zijn voor de instandhouding van de structuren van het bedrijf; een dergelijke sanering heeft tot gevolg dat het bedrijf op een andere rechtspersoon overgaat.

3. Voortzetting van het bedrijf lange tijd nauwelijks gebruikt

Het voortzetten als instrument tot productiefmaking en beheer in de hand van de curator heeft lange tijd in de praktijk geen rol gespeeld. Een op de toenmalige Bondsrepubliek gericht onderzoek toont aan dat tot 1978 in slechts 4% van alle onderzochte gevallen van insolventie de bedrijven tijdelijk door de curator werden voortgezet.

4. Functieverlies van het insolventierecht en voortzetting van het bedrijf

Een echt alternatief werd het voortzetten van het bedrijf pas tegen de achtergrond van een dreigend verlies van de functie van het geldende faillissementsrecht. In 1983 werden van vier aanvragen tot faillietverklaring drie bij gebrek

aan financiële middelen afgewezen. Tegen het systeem indruisende ingrepen in de traditionele scheiding tussen faillissements- en boedelvordering, het door de toenemende werkloosheid ontstane groeien van op het niveau van § 59 sub 1 nr. 2 bevoorrechte schulden, evenals de belasting van de aan het faillissement onderworpen vermogensvoorwerpen met separatierechten, leidden tot faillissementen die zinloos waren door gebrek aan baten.

5. De dynamische "Sequestration"

Door de bevoorrechting van achterstallige vorderingen tot betaling van loon en salaris over de laatste drie maanden vóór het begin van de faillietverklaring (Konkursausfallgeldversicherung) ontstond de beslissende voorwaarde voor het in stand houden van insolvente bedrijven in de "Sequestrations"-periode, omdat het tot dusver geldende principe "zonder geld geen werk" sindsdien op zijn minst tijdelijk zijn geldigheid heeft verloren.

Door de verdere ontwikkeling van de "Sicherungssequestration" tot "Verwaltungssequestration" die een dynamisch proces op gang brengt dat over de status quo op het ogenblik van de instelling van de "Sequestration" heen gaat, konden vaak pas de voor het begin van een faillissementsprocedure noodzakelijke gelden verkregen worden door middel van het voortzetten van het bedrijf tijdens de Sequestration.

De juridisch voorwaarden voor de dynamische "Sequestration" zijn door de insolventiepraktijk, literatuur en rechtspraak tegen de passieve wetgever gedefinieerd en beveiligd. Vooral de rechtspraak heeft de rechtspositie van de "Sequester" en de hem toegekende, het zuivere beveiligingsdoel te boven gaande bevoegdheden vorm gegeven.

Het wezen van de "Sequestration" bestaat volgens die opvattingen niet alleen in bewaren en beveiligen, maar sluit dynamische processen niet uit, voorzover deze geschikt zijn het met de "Sequestration" beoogde doel van het optimale behoud van het vermogen te garanderen.

6. Behoud van waarde door voortzetting tijdens Sequestration

Uitgaande van het doel van de "Sequestration", namelijk het behoud van de waarde van de boedel, is het belangrijke criterium voor de beslissing omtrent het voortzetten van het bedrijf gedurende de periode van de "Sequestration" het instandhouden van de productie: halffabrikaten of begonnen projecten af te maken om zo hun waarde te behouden. Of dit gegarandeerd kan worden, moet vastgesteld worden door een berekening van de mogelijke opbrengst tijdens de eventuele "Sequestration"-periode. Bij deze berekening kunnen personeelskosten buiten beschouwing blijven, zolang de doorslaggevende periode van het door het faillissement gederfde geld niet overschreden wordt.

7. Verzekering van de doeleinden van het proces

Onmiddellijk nadat de "Sequestration" is gelast, wordt de richting voor het verloop en het resultaat van het faillissements- en executieproces bepaald.

Als de voorwaarden voor een juridisch geoorloofde en economisch noodzakelijke voortzetting van het bedrijf niet onmiddellijk worden geschapen en indien het bedrijf als gevolg van dit verzuim moet worden stopgezet, zijn de mogelijkheden voor de instandhouding en voortzetting meestal voor altijd bekeken.

Slechts een voortzetting van het bedrijf gedurende de "Sequestration" verzekert de denkbare opties, niet alleen om het doel van de "Sequestration" te bereiken, maar vooral ook om de wettelijk voorgeschreven doeleinden van een later insolventieproces, waarbij het er vooral in de eerste kritieke dagen na de gelasting van de "Sequestration" op aankomt de voor het behoud van de bedrijfsinterne structuren en de bedrijfsexterne zakenrelaties nodige maatregelen uit te voeren.

II. Begin van hervormingen, economische benaderingswijze, vereisten

1. Economische noodzaak

Omdat het voortzetten van het bedrijf in de periode vóór "Sequestration" een laatste redmiddel van de praktijk is om ten minste nog het openen van ongeveer $\frac{1}{3}$ van alle aangevraagde processen te verzekeren, mag de na het tijdstip van de opening voortdurende voortzetting van de bedrijfsvoering niet van de algemene economische voorwaarden worden gescheiden.

Waar werknemers, klanten en leveranciers over voldoende alternatieven beschikken, is het thema "voortzetting van het bedrijf" op de dag van het begin afgehandeld. Als de algemene economische voorwaarden echter slechter worden, treden de doeleinden van het insolventieproces, namelijk reorganisatie en sanering op de voorgrond; deze eisen beide het voortzetten van de bedrijfsvoering ook in faillissement.

Ook de hervormingsdiscussie in Duitsland is gedurende lange tijd bepaald door de ontwerpen van de insolventierechtcommissie en het begin van de reorganisatie dat zijn stempel daarop drukt. In toenemende mate nam daarbij de voortzetting van het bedrijf, vooral in het openbaar, de gestalte van een al te positief procesdoel aan, met het doel het behouden van de structuren van het bedrijf, verbonden met een toenemende bedrijfs- en staatshuishoudkundig gerichte beschouwing van het faillissement.

2. Minimumeisen

Normen, ook in de zin van de kwaliteitsbeveiligingssystemen, zijn echter voor het voortzetten van het bedrijf in het begonnen insolventieproces niet ontwikkeld. Alleen onder het gezichtspunt van aansprakelijkheid zijn in de rechtspraak negatieve afgrenzingscriteria ontwikkeld aan de hand van mislukte voortzettingen van bedrijven.

In het algemeen geldt

- het voortzetten van het bedrijf moet voldoen aan de wettelijke procesdoelen,
- en de dekking van de daarmee verbonden verplichtingen garanderen,
- in vergelijking met de onmiddellijke liquidatie een beter resultaat beloven,
- en voldoen aan de noodzakelijke, juridische, economische en administratieve voorwaarden.

III. De doeleinden van het proces

1. Algemeen

Het voortzetten van een bedrijf in een begonnen insolventieproces kan nooit doel, maar hoogstens middel ter verwerkelijking van een geoorloofd procesdoel zijn. Ten onrechte vaak uitsluitend in verbinding met het streven tot sanering bezien, kan het voortzetten zowel de latere afzonderlijke liquidatie of liquidatie onder algemene titel maar ook de reorganisatie van de insolvente exploitant ten goede komen.

Het in overeenstemming brengen met het doel van het insolventieproces is de beslissende maatstaf voor ieder besluit over voortzetting.

2. Akkoord (Vergleich)

De wet op het akkoord streeft naar het behoud van de vertrouwenwekkende schuldenaar of exploitant door middel van een bijdrage tot sanering op te brengen door de concurrente schuldeisers ter vermindering van de vernietiging van de economische existentie. Het voortzetten van het bedrijf onder het bestuur van de schuldenaar zelf is daarom obligatoir, voorzover het niet om een liquidatieakkoord gaat.

3. Konkurs

De Konkursordnung vervult in het systeem van het geldende Duitse insolventierecht de functie het doel van het proces van de liquidatie en daardoor

tenslotte de liquidatie te garanderen. Daar waar de middelen van de schuldenaar niet meer voldoende zijn om zijn crediteuren - of ook de eigen kapitaalverstrekkers - te betalen, gaat de beschikkingsbevoegdheid over de aanwezige vermogensbestanddelen op de crediteuren over.

De realisatie van de eisen van de crediteur vindt binnen het kader van een collectieve executie onder algemene titel plaats met het doel de vermogenswaarden door liquidatie zo goed mogelijk te gelde te maken en volgens de wettelijke bepalingen onder de deelnemende crediteuren te verdelen, waarbij het op grond van speciale en wettelijke voorrechten niet om gelijke, doch slechts om gelijkmatige betaling gaat.

Ook de liquidatie onder algemene titel is geoorloofd waarbij men - als zij tot het behoud van de bedrijfsstructuren voert - intussen algemeen van een overdragende sanering spreekt. Ook het doel van de reorganisatie van de insolvente exploitant wordt door de bepalingen van de Konkursordnung gedekt. De schuldenaar kan daarvoor proberen een dwangakkoord (§ 173 e. v. KO) met de onverzekerde crediteuren of het beëindigen van het proces (§ 202, 203 KO) te bereiken.

4. Gesamtvollstreckung

Door het uitvaardigen van de Gesamtvollstreckungsordnung op 01-07-1990 moest tegelijk met de Unterbrechungsgesetz (GUG) met de gedachte rekening worden gehouden dat het aanpassingsproces in de op dat tijdstip nog bestaande DDR tot een snelle stijging van faillissementen zou leiden, waarbij het wat rechtspolitik betreft erop aankwam de betreffende ondernemingen een wettelijk kader te geven om de bedrijven ook na het begin van de executie voort te zetten.

In ieder apart geval moet beslist worden of een onmiddellijke liquidatie van de aanwezige economische goederen plaats moet vinden of een beperkte voortzetting van het bedrijf met het doel van een overdragende sanering of reorganisatie of dat aan het tijdelijk streven naar economische, sociale, arbeidsmarkt- en structuurpolitieke doelen de voorkeur moet worden gegeven, om rekening te houden met de speciale eisen van een uniek historisch aanpassingsproces.

Anders dan onder de omstandigheden van een faillissement mag daarbij het aan de crediteuren ter uitwinning toegewezen vermogen op z'n minst gedeeltelijk voor de subsidiëring en het dekken van een onrendabele voortzetting van het bedrijf ingezet worden.

5. Insolvenz

De Insolvenzordnung waarmee op 01-01-1999 de rechtseenheid in Duitsland voor het scheppen van een uniform insolventieproces wordt verkregen, stelt de procesdoeleinden liquidatie, reorganisatie van de schuldenaar en de overdragende sanering wat belang betreft op één lijn.

Welk procesdoel wordt nagestreefd, beslissen de crediteuren op grond van de hun toegestane autonomie. Om vroegtijdige vooroordelen te vermijden moet de onderneming van de schuldenaar tijdens het begin van het faillissement voortgezet worden, voorzover het insolventiegerecht de beheers- en beschikkingsbevoegdheid overdraagt aan de voorlopige insolventiecurator. Voor het prematuur stilleggen tijdens de eerste fase van de faillissementsprocedure is toestemming van de rechter nodig, die (alleen) gegeven wordt als er gevaar is dat de voortzetting van het bedrijf leidt tot een aanzienlijke vermindering van het vermogen. (§ 22 sub 1 nr. 2 InsO).

Pas na het rapport van de curator in de verslagzitting, dat ook de mogelijkheden tot behoud van de onderneming moet beschrijven, beslissen de crediteuren over voortzetting of sluiting en over het doel van het proces, dat ook door middel van een constitutief insolventieschema kan worden nagestreefd (§ 157 InsO).

Of crediteuren op hun aandeel van de opbrengst van de liquidatie in de vorm van een evenredig aandeel of op de opbrengst uit de executie van de zekerheden willen wachten, hangt niet op de laatste plaats af van het resultaat van een vergelijkende berekening tussen liquidatiewaarde en voortzettingswaarde. Van vlug verkrijgbaar geld ziet alleen diegene af, die van sanering of reorganisatie meer verwacht. Dat "meer" moet niet altijd slechts uit een groter geldbedrag bestaan, maar kan ook het behoud van een klanten- of leveranciersverhouding zijn.

Of dit lukt kan pas vastgesteld worden op de dag van de crediteurenvergadering op basis van de tot dan toe bereikte resultaten.

6. Voortzetting van het bedrijf internationaal vergeleken

Over de gehele wereld wordt over een nieuwe vaststelling van de doeleinden van faillissementsprocedures nagedacht; gedeeltelijk zijn in enige landen reeds omvangrijke nieuwe codificaties ingevoerd (USA, Frankrijk, Oostenrijk). Bijna zonder uitzondering wordt met het oog op gelijksoortige economische mogelijkheden gestreefd naar het voortzetten van een onderneming na faillissement, en naar sanering en reorganisatie.

a) Nieuwe vaststelling van de doeleinden

De Europese staten werden evenals de Verenigde Staten en Canada na 1974 in dezelfde mate door een economische crisis getroffen, die overal een toename van faillissementen veroorzaakte en leidde tot wetgevende activiteiten voor de herordening van de verschillende insolventiewetten. Als gevolg van een groot verlies aan werkgelegenheid traden daarbij in alle daardoor getroffen staten reorganisatie en sanering als doeleinden van de insolventieprocedures op de voorgrond. Ook in Nederland werden er commissierapporten uitgewerkt die, wat resultaat betreft, zich vooral bezighouden met de vraag hoe binnen het kader van een wettelijke bevordering van de sanering door wijziging van de insolventiewetten ondernemingen voortgezet en in stand gehouden kunnen worden.

b) Het rapport van de commissie-Maas

De toename van het aantal faillissementen in het begin van de jaren tachtig leidde tijdens de jaarvergadering van de handelsrechtvereniging van 1983 tot de oprichting van een commissie die naar haar voorzitter, P.C. Maas werd genoemd, de vroegere president van de nationale investeringsbank. De commissie stelde het resultaat van haar onderzoek op 15 februari 1985 aan de handelsrechtvereniging voor en eiste een wet met betrekking tot reorganisatie en herstel van ondernemingen. Op grond van de geplande ingrepen in bevoorrechte rechtsposities van de getroffen crediteuren werd het rapport van de commissie vooral door de Nederlandse banken scherp bekritiseerd.

c) Het rapport van de Commissie-Mijnssen

De kritiek op de voorstellen van de Commissie-Maas was voor de Nederlandse Minister van Justitie aanleiding een tweede commissie samen te stellen, die de naam van haar voorzitter F.H.J. Mijnssen droeg en die, zoals zijn voorganger, uit de kring van de banken voortkomt. Ook het rapport van de Commissie-Mijnssen houdt zich in de eerste plaats bezig met de mogelijkheden om een insolvente onderneming in stand te houden en voort te zetten. De overwegingen van de commissie tot hervorming zijn daarom bijna uitsluitend gericht op uitsstel van betaling, terwijl het faillissement met liquidatie en vernietiging gelijkgesteld wordt.

Het rapport van de Commissie-Mijnssen neemt een voorstel van Maas over, die in zijn rapport had aanbevolen om bedrijven die zich in ernstige economische moeilijkheden bevinden, een periode van rust te geven.

d) Opschorting van de rechten van crediteuren

Het hervormingsvoorstel van de Commissie-Mijnssen eist het opschorten van de rechten van alle crediteuren tegen de schuldenaar gedurende de tijd van de surséance en wel met inbegrip van preferente crediteuren, separatisten en crediteuren met zakelijke zekerheidsrechten, terwijl volgens het geldende recht de surséance uitsluitend de crediteuren met concurrente vorderingen betreft.

Voor de commissie staat het behoud van de onderneming op de voorgrond. Doel van de surséance, in verbinding met een akkoord, is niet meer in de eerste plaats het gelijkmatig bevredigen van de crediteuren (art. 218 sub 4 fw), maar het herstel van de winstgevendheid van de insolvente onderneming.

De commissie trekt met haar voorstel consequenties uit het inzicht dat onder de huidige omstandigheden van surséance de bevoorrechte crediteuren in staat zijn het voortzetten van een onderneming gedurende enige tijd te blokkeren, voorzover de debiteur en de curator de rechten van deze crediteuren niet door betaling kunnen aflossen.

Daarbij gaat het er echter in de kern van de zaak alleen maar om de uitoefening van de rechten gedurende enige tijd op te schorten, terwijl ingrepen in de rechtspositie zelf niet beoogd worden.

Voor dit doel heeft het Nederlandse insolventierecht sedert 1992 een afkoelingsperiode, die zowel onder de omstandigheden van het traditionele faillissement alsook in surséance voorziet in het opschorten van de rechten van alle aan het proces deelhebbende crediteuren, met inbegrip van de crediteuren met voorrechten en speciale rechten (afkoelingsperiode).

e) De afkoelingsperiode

De discussie over de aanbevelingen van de hervormingscommissies (Maas en Mijnssen) is in Nederland tot op heden nog niet afgesloten. Uitgewerkt is echter reeds de gedachte om ondernemingen die zich in een crisis bevinden, een rustperiode te geven, waarbij het van te voren gevoerde overleg voor een dergelijke afkoelingsperiode reeds in een bespreking in het Nederlandse Ministerie van Justitie van het jaar 1980 zijn oorsprong heeft.

Het uitgangspunt van dit overleg was de ervaring dat het voortzetten van de activiteiten van het bedrijf van de debiteur onder faillissementsomstandigheden gewoonlijk uitgesloten was, omdat leveranciers onmiddellijk met vrachtauto's voor de deur van de insolvente onderneming stonden om hun onder eigen-domsvoorbehoud geleverde goederen op te halen en om de belastingdienst vóór te zijn, die volgens het Nederlandse recht de mogelijkheid heeft een zakelijk pandrecht (bodembeslag) uit te oefenen dat rust op alle mobiele economische goederen die zich op het moment van de verordening in

het bezit van de schuldenaar op diens grond en bodem bevinden, zonder rekening te houden met eventueel bestaande speciale rechten.

Het door de Commissie-Mijnssen opgenomen voorstel werd door de wetgever overgenomen. Reeds op 01-01-1992 zijn de artikelen 63a, 241a fw in werking getreden. Op grond van deze regelingen is de mogelijkheid ontstaan zowel in het faillissement alsook tijdens een surséance een afkoelingsperiode te bevelen, waarin de bevoegdheid tot uitoefening van rechten door derden of de greep op de tot de boedel behorende economische goederen tijdelijk wordt opgeschort.

f) De afkoelingsperiode onder faillissementsomstandigheden

Na opening van een faillissementsprocedure kan de rechter-commissaris ambts-halve of op verzoek van een belanghebbende schriftelijk bepalen dat crediteuren hun rechten op tot de boedel behorende voorwerpen gedurende een termijn van hoogstens één maand niet mogen uitoefenen, waarbij de termijn één keer met nog een maand mag worden verlengd. (art. 63a, sub 1 fw).

De beschikking kan tot bepaalde rechten en/of tot bepaalde crediteuren beperkt worden, waarbij de rechter-commissaris ook de mogelijkheid heeft, de soort rechtsuitoefening en de gedeeltes van het vermogen waar die betrekking op heeft, te bepalen. Tijdens de afkoelingsperiode overeengekomen termijnen of lopende termijnen worden daardoor niet aangetast, waarbij crediteuren verplicht zijn op passende wijze verlengingen van termijnen toe te staan als dit in het belang van de zaak nodig is, bijvoorbeeld om de curator speelruimte tot handelen en beslissen te geven, bijvoorbeeld ook met betrekking tot de vraag omtrent een voortzetting van het bedrijf (art. 63a, sub 3 fw).

Ook de faillissementsrechter heeft het recht in aansluiting aan een faillietverklaring een afkoelingsperiode te bepalen (art. 63a, sub 4 fw).

g) De afkoelingsperiode in de surséance

Ook onder de voorwaarden van surséance (art. 213 e. v. fw) heeft de rechter de mogelijkheid een afkoelingsperiode te bevelen, die het hem mogelijk maakt bepaalde crediteuren van het geldend maken van hun rechten, of van het geldend maken van hun rechten op bepaalde voorwerpen, voor de duur van één maand uit te sluiten respectievelijk de uitoefening van het recht op te schorten. De beslissing neemt het faillissementsgerecht of de rechter-commissaris (art. 241a, sub 1 fw).

Ingeval van surséance kan het gerecht de afkoelingsperiode echter niet ambtshalve bevelen, maar uitsluitend op verzoek van een debiteur of van de curator. In zoverre wordt van het in het kader van de surséance anders zonder

uitzondering geldende principe afgeweken, dat debiteur en bewindvoerder gemeenschappelijk moeten handelen.

Met de onderbreking van de uitoefening van het recht is geen verandering van de rechten van crediteuren verbonden, zodat gedwongen ingrepen in verzekerde rechtsposities worden vermeden. Zonder onderscheid wordt echter de uitoefening van het recht door de deelhebbende crediteuren binnen de wettelijk voorgeschreven periode van één maand verboden, waarbij slechts één maal een verlenging van de afkoelingsperiode met nog een maand is geoorloofd.

In Nederland dalen de aantallen insolventies sedert 1994 voortdurend. Een soortgelijke ontwikkeling hebben in Europa slechts de Scandinavische landen evenals Groot-Brittannië en Spanje, die eveneens, hoewel in verschillende vorm, een voorafgaande surséance kennen.

IV. Dekking van de kosten, behoud van de vermogenssubstantie.

1. Algemeen

De oriëntatie met betrekking tot een beslissing tot voortzetting aan de hand van de doeleinden van het insolventieproces, is noodzakelijk maar op zichzelf niet voldoende om het instandhouden van de bedrijfsvoering te rechtvaardigen. Beslissend is of de juridische en economische kadervoorwaarden de voortzetting toelaten of tot een niet te calculeren risico maken.

2. Vergelijkende berekening tussen liquidatie- en voortzettingswaarde

Iedere conceptie tot voortzetten bevat daarom een vergelijkende berekening waardoor aangetoond wordt, dat de beperkte voortzetting van de bedrijfsvoering tenslotte een beter resultaat van de realisatie belooft dan het onmiddellijke stilleggen.

3. Dekking van de voortzettingskosten

Met het begin van het geding valt het ontlastende effect van de Insolvenzausfallgeldversicherung weg. De curator, de beheerder van de volstrekking onder algemene titel en de beheerder van de insolventie moeten ervoor zorgen, dat de door hen binnen het kader van een voortzetting van het bedrijf aangegane verplichtingen uit de beheerde middelen kunnen worden gedekt om het gevaar van een persoonlijke aansprakelijkstelling door wegvallende boedelcrediteuren te vermijden. De door de rechtspraak ontwikkelde principes van de aansprakelijkheid van een faillissements- of executiebeheerder onder algemene titel voor boedelschulden die niet voldaan kunnen worden, zijn door de insolventiewet overgenomen (§ 61 InsO).

Onder faillissementsomstandigheden geldt dat, totdat de vergadering van crediteuren een de beheerder exonererende beslissing heeft genomen, het voortzetten van het bedrijf de boedel niet mag verminderen en daardoor tegen de belangen van de aan het proces deelnemende crediteuren niet mag indruisen.

4. Grenzen aan de voortzetting van het bedrijf

Daardoor zijn er voor iedere voortzetting van het bedrijf grenzen. Zolang de crediteuren niet toestemmen in een subsidiëring van het voortzetten van het bedrijf uit de hen op grond van de aansprakelijkheid toegewezen vermogens, mag de voortzetting van het bedrijf niet indruisen tegen het principe van de minimalisering van het verlies. Ook de enkele hoop of de kleine kans dat een latere verkoop van de onderneming de boedel zou vergroten is voor de rechtvaardiging niet voldoende.

De gedachte van de subsidiëring wordt pas door de Insolvenzordnung uitdrukkelijk toegelaten, echter momenteel reeds onder voorwaarden van de Gesamtvollstreckung voor beperkt geoorloofd gehouden. Alleen als de te vrezen vermogensvermindering aanzienlijk is, heeft de toekomstige curator het recht de bedrijfsvoering stil te leggen, waarbij hij met de rechten tot medewerking van de crediteurenvergadering en de schuldenaar rekening moet houden.

V. Invloed van de voortzetting op de vermogenswaarden

1. Algemene voorrang van de liquidatie

De beslissing die de curator volgens geldend recht vóór de eerste crediteurenvergadering naar eigen inzicht moet nemen - voorlopige voortzetting of stillegging - vereist ten eerste een beoordeling van de kansen van de liquidatie op korte termijn, nadat er een inventarislijst is overgelegd met een deskundige taxatie en rekening houdend met de afzetpotentiëlen. De op korte termijn te verkrijgen opbrengsten van de realisatie moeten geschat worden en afgezet worden tegen de resultaten van realisatie op een later moment of een totale realisatie aan het einde van een korte of middellange voortzetting van het bedrijf.

Als de resultaten van de evaluaties dicht bij elkaar liggen, heeft de liquidatie prioriteit omdat zij het doel van het proces van de verwerkelijking van de aansprakelijkheid zonder verdere risico's realiseert, voorzover er navraag bestaat.

2. Taxatieprincipes, beoordeling van liquidatiemogelijkheden

De waarde van economische goederen wordt ook bepaald door de wijze van gebruik en de plaats waar zij zich bevinden. Daarom is het nuttig gebleken bij de taxatie, althans voor intern gebruik, te onderscheiden tussen liquidatiewaarde en een taxatie onder going-concern-gezichtspunten.

Afhankelijk van de plaats moeten de te verwachten liquidatiekosten vastgesteld worden, waarbij demontage en transportkosten bij een afzonderlijke liquidatie een nadelige invloed kunnen uitoefenen. Bij oude industrie-installaties en grote machines die voor hun stabiliteit door fundamenten of andere verbindingen vast met de aarde zijn verbonden en vaak nog over aandrijvingen onder de oppervlakte beschikken, kunnen demontage- en transportkosten de kansen op een aparte verkoop tot bijna nul reduceren of tot het resultaat leiden dat potentiële kopers overeenkomen het over te nemen uitsluitend tegen de transport- en demontagekosten.

Technisch verouderde machines zijn intussen niet eens meer in ontwikkelingslanden te verkopen die nog in het begin van de jaren '90 gedeeltelijk en bloc de machinale inrichtingen van stilgelegde bedrijven opgekocht, gedemonteerd, in containers geladen en in de thuislanden getransporteerd hebben.

Een gezamenlijke verkoop is voordelig als de verkochte installaties op de tot dusver ingenomen plaats blijven. Ook verouderde inrichtingen kunnen onder de gezichtspunten van voortzetting aan hun doel beantwoorden. Niet voor iedere bewerking is de modernste technologie noodzakelijk. Machines die op hun plaats blijven, bereiken daarom vaak ook dan nog een behoorlijke prijs bij de verkoop, indien zij technisch verouderd en sedert lange tijd afgeschreven zijn.

Onder deze vooronderstelling hebben overdragende saneringen blijvende uitwerkingen op de waarde van het - immobiele en mobiele - vaste kapitaal.

3. Behoud van de waarde van de bezittingen

Ter motivering van een voortzetting van het bedrijf na de opening van het proces wordt vaak vooral gewezen op de vrees voor waardeverliezen als gevolg van een snelle beëindiging van het bedrijf.

Halffabrikaten zijn waardeloos als ze niet voltooid worden. De openingsbalansen hebben daarom bij insolventie bij de taxatie van halffabrikaten en vaak ook bij de opsomming van grond-, hulp- en bedrijfsstoffen voor het geval van de onmiddellijke liquidatie vaak alleen affectiewaarde. Hun waarde behouden deze posities alleen als ze geheel afgewerkt worden of in geval van hun verkoop aan een overnemende firma die de bedrijfsstructuren in stand houdt en de bedrijfsvoering na overdragende sanering voortzet.

Rechten op de voorraad met inbegrip van halffabrikaten hebben leveranciers op grond van het voorbehoud van eigendom in eenvoudige en verlengde vorm, maar ook de kredietgevers op grond van overdracht tot zekerheid.

Banken en leveranciers hebben daarom vaak een gemeenschappelijk belang bij op zijn minst een aflopende productie die tot het voltooiën van halffabrikaten

met gebruik van nog aanwezige voorraden aan grond-, hulp- en bedrijfsstoffen leidt en daardoor het behoud van de waarde van hun zekerheidsrechten verhoogt.

Op grond van dit belang ontstaat er druk op de beheerders om ook zonder perspectieven voor een saneringsoplossing de bedrijfsvoering op zijn minst tijdelijk tot de volledige verwerking van de als zekerheid dienende producten voort te zetten.

4. Vermindering van de boedelschulden

Wegens de bijzondere aandacht die vooral de "Bundesanstalt für Arbeit" (federaal arbeidsbureau) heeft voor voortzettingen van bedrijven die tot het behoud van de waarde van de zekerheidsobjecten leiden, wordt als motivering van de maatregel ook het argument van de vermindering van de boedelschulden genoemd. Voortzetting van het bedrijf om aanwezige orders af te werken kan zelfs bij een aansluitende liquidatie van het bedrijf tot gevolg hebben dat de regelmatig te betalen lonen en salarissen leiden tot een toegevoegde waarde die ook ten goede komt aan de boedel.

Tijdens de periode van volledige werkzaamheid hebben deze overwegingen geen rol gespeeld omdat medewerkers met achterstallig loon en salaris van de mogelijkheid tot opzegging op staande voet gebruik hebben gemaakt om zonder onderbreking nieuwe banen aan te nemen.

In de huidige omstandigheden hebben echter vooral oudere werknemers nauwelijks nog kansen een nieuwe werkplek te vinden. Zij beschikken bovendien op grond van hun leeftijd en hun grote aantal arbeidsjaren in het bedrijf over de langste opzegtermijnen. Hun werkkracht staat de beheerder weliswaar niet kosteloos ter beschikking, maar met deze kosten hoeft hij ten minste tot de afloop van de opzegtermijnen in het kader van een voor de voortzettingsperiode opgestelde schemarekening geen rekening te houden omdat zij ook in geval van stilleggen de boedel belasten (§ 59 sub 1 nr. 2 KO, § 13 sub 1 nr. 3a GesO, § 55 sub 1 nr. 2 InsO).

5. Het behouden van de waarde van het bedrijf

Ook de realisatie van de waarde van het bedrijf als de som van alle immateriële vermogensbestanddelen kan reden zijn tot voortzetting. Immateriële economische goederen mogen in de openingsbalans van het faillissement, wat waarde betreft, gewoonlijk niet opgenomen worden, omdat deze waarden in geval van een liquidatie niet te realiseren zijn.

Slechts in uitzonderingsgevallen wordt voor de vaste clientèle, know-how op het gebied van methode of productie, prospectussen en andere afbeeldingen en

geluidsmaterialen, tekeningen, formules en tabellen noemenswaardige koop-prijzen betaald, wanneer zij van de bedrijfsstructuren losgemaakt worden.

VI. Noodzakelijke kaderstellingen en strategische doeleinden

1. Algemeen

De mogelijkheid tot voortzetting kan door juridische, economische en administratieve factoren worden beïnvloed die als rekenkundige eenheden in een op voortzetting gerichte geplande verlies- en winstrekening niet weergegeven kunnen worden. Het gaat om het realiseren en verzekeren van de voor een voortzetting van het bedrijf noodzakelijke kaderstellingen.

2. Juridische kaderstellingen

Of een noodzakelijke vermindering van personeel met massa-ontslagen of afzonderlijke opzeggingen, met de bewerkstelling van een belangencompromis en het overeenkomen van een sociaal plan, succes kan hebben, ingrepen en inmengingen van preferente en geprivilegieerde crediteuren afgeweerd of op zijn minst begrensd kunnen worden, of overeenkomsten omtrent de afzet ook onder insolventievoorwaarden gerealiseerd kunnen worden, kan op het ogenblik van de beslissing meestal niet definitief beoordeeld worden.

Daaruit resulteert een onzekerheidsfactor die het verloop en het resultaat van een voortzetting duurzaam kan beïnvloeden.

3. Bedrijfseconomische en organisatorische voorwaarden

Op bedrijfseconomisch gebied gaat het in hoofdzaak om markt- en afzet-potentieën, het management en de vaststelling van de tijdens de voortzetting ontstane vaste kosten evenals de registratie van de hulpbronnen op productiegebied en de verzekering van de financiering.

Organisatorische en administratieve factoren, van de leiding van de onderneming met inbegrip van het personeel, tot de bedrijfsinterne informatie- en besturingssystemen, met inbegrip van de controlling, kunnen, afhankelijk van hun kwalitatieve profilering, op ernstige wijze invloed uitoefenen op verloop en resultaat van een voortzetting van het bedrijf, zonder dat het mogelijk is deze componenten in het kader van een beslissing omtrent de voortzetting te objectiveren of door getallen of kencijfers te documenteren. In hun plaats komen schattingen en ervaringen, waarbij naar gelang van de branche bijzonderheden verschijnen, die geen algemeen bindende uitspraken toelaten.

Als de evaluatie van de analyse van de oorzaken een overwicht van de exogene componenten als beslissende oorzaak van de insolventie aantonen, pleit dit ge-

woonlijk tegen een voortzetting omdat deze factoren aan de invloed van de beheerder en de insolventieorganen onttrokken zijn. Over de gehele wereld ontstane structuur- en aanpassingscrises kunnen met de middelen van het insolventierecht niet worden opgeheven. Hetzelfde geldt voor liquidaties die door natuurrampen of militaire confrontaties ontstaan.

4. Strategische doeleinden

In tegenstelling tot de na een eerder beknopte controle genomen beslissing tot voorlopige voortzetting van het bedrijf in de "Sequestration"-periode verlangt het besluit de bedrijfsvoering ook na het openen van een faillissements-, Gesamtvollstreckung- of insolventieproces voort te zetten, ook de toetsing aan het strategische doel dat de voortzetting van het bedrijf moet dienen.

Op basis van het vierfasenmodel

- slechts een voortzetting gedurende korte tijd begrensd tot het tijdstip van de "Sequestration" respectievelijk het toekomstige procesbegin (1e fase);
- voortzetting binnen het kader van een uitlopende productie ook na het tijdstip van de opening met aansluitende liquidatie (2e fase);⁸
- voortzetting ook - op middellange tot zeer lange termijn - met het doel van een totale liquidatie - overdragende sanering (3e fase);
- duurzame voortzetting van het bedrijf met het doel van een reorganisatie (4e fase)

moet binnen zeer korte tijd de beslissing worden genomen of één van deze ontwikkelings- en voortzettingsfasen in aanmerking komt, of de onmiddellijke liquidatie de voorkeur verdient.

a) Reorganisatie als strategisch doel

Indien als procesdoel de reorganisatie van de insolvente exploitant van de onder-neming wordt nagestreefd, moet het voortzetten van het bedrijf reeds bij de opening van het proces op duurzaamheid zijn gericht. Dit geldt ook reeds op grond van de voorwaarden van het geldende recht, waarin een reorganisatie door middel van een dwangakkoord (§ 173 e. v. KO) (§ 202, 203 KO), het aannemen en bevestigen van een voortzettingsakkoord (§ 90 e. v. VglO) of het afsluiten van een akkoord (§ 19 sub 1 nr. 2, § 16 GesO) is geregeld, maar vooral na 01-01-1999 als de reorganisatie een procesdoel met dezelfde rang als de insolventieverordening (§ 1 InsO) wordt.

b) Kansen en risico's van een nagestreefde overdragende sanering

De voortzetting van het bedrijf is op zijn minst op middellange termijn gericht, indien door gebrek aan vraag of ter verbetering van het resultaat in plaats van de onmiddellijke liquidatie de gehele liquidatie wordt nagestreefd. Dit is regelmatig met het behoud van de structuren van het bedrijf verbonden omdat de voor het voortzetten van de bedrijfsvoering noodzakelijke economische goederen door verkoop en overdracht door de beheerder aan een nieuwe exploitant van de onderneming worden overgedragen.

Deze doelstelling bevat een niet te calculeren speculatief element. Bij mislukking heeft het meestal het volledige verbruik van alle bij het begin van het proces nog aanwezige resources of een enkele jaren durende voortzetting zonder perspectief tot gevolg, die aan het einde zonder kans op een quota voor de aan het proces deelnemende crediteuren nog maar net de kosten van de afwikkeling dekt.

c) Beperking tot uitloopp productie

Juridisch minder problematisch en economisch eerder ongevaarlijk is een keuze voor de tweede fase, namelijk slechts voorlopige voortzetting van het bedrijf om een uitloopp productie te bereiken met een daarop volgende stillegging. Daarbij moet om arbeidsrechtelijke redenen de bedoeling tot stillegging op het tijdstip van de beslissing vastgelegd worden, ook als na afloop van de uitloopp productie niet uitgesloten kan worden dat binnen de strategische procesdoeleinden een verandering plaats vindt.

Het nadeel van de uitloopp productie ligt in zijn ontbrekend perspectief, zodat medewerkers, leveranciers en klanten voortdurend naar duurzame, vervangende oplossingen zoeken. Naast het gezichtspunt van het minimaliseren van het risico, biedt de slechts voorlopige voortzetting van een bedrijf alle mogelijkheden van een test, zodat gedurende deze fase kan worden beoordeeld of ondanks de principiële beslissing tot stillegging verdergaande strategische procesdoeleinden kunnen worden nagestreefd.

Dit geldt vooral als aan het voortzetten omstructureringsmaatregelen zijn voorafgegaan, die tot een blijvende verbetering van de rentabiliteit leiden en die vaak slechts onder insolventie-omstandigheden kunnen worden doorgezet. Daarbij behoort het stilleggen van onrendabele gedeeltes of afdelingen van het bedrijf, de aanpassing van het personeel, het rechtekken van het productieprogramma, de nieuwe ordening van de klanten- en afzetstructuur, de vermindering van de fabricageomvang met een herstructurering naar handelsbedrijf evenals het opnieuw ordenen op directieniveau tot het ontslag van leidende medewerkers en de schorsing van de gefailleerde.

De bepaling van de tijdfactor voor een voorlopige voortzetting van het bedrijf met het doel van een latere liquidatie, hangt in hoofdzaak af van het verbruiken van aanwezige voorraden, de verwerking van de halffabrikaten en in het algemeen de afwikkeling van de lopende zaken en orders. Zolang de oorspronkelijke bedoeling tot stilleggen niet uitgesloten is, kan de beheerder in deze periode ook nieuwe orders aannemen, voorzover zij binnen de ter beschikking gestelde periode afgewikkeld worden.

VII. Uitwendige invloeden

1. Verplichte voortzetting bij grote insolventie

Emotionele en irrationele factoren evenals gezichtspunten van een hogere orde kunnen bij een beslissing omtrent de voortzetting van de bedrijfsvoering en de door haar beoogde doeleinden niet uitgesloten worden. Ingeval van insolventie van grote ondernemingen is het, principieel beschouwd, overbodig zich om een objectivering van de redenen van de beslissing te bekommeren, omdat er voor het in stand houden van de bedrijfsvoering om hogere politieke redenen geen alternatief bestaat. Bij bedrijven met meer dan 1.000 medewerkers is het voortzetten obligatoir. Verbeurde staatssubsidies, kredietborgsommen of voorkeuroorders van overheidswege of zelfs supranationaal garanderen dan de voortzetting van het bedrijf in dit proces.

2. Ontbrekende stimuleringsprogramma's

Voor kleine of middelgrote ondernemingen staat daarentegen hulp van staatswege niet ter beschikking. Stimuleringsprogramma's ter dekking van risico's bij de voortzetting bevinden zich hoogstens in het discussiestadium. Tot dusver zijn ze beperkt tot stimulering van de investeerder die in het kader van een overdragende sanering door stillegging bedreigde arbeidsplaatsen in stand houdt, investeringen uitvoert en voor dit doel hulp van de Staat bij de financiering gedeeltelijk ook voor het opbrengen van zijn eigen kapitaal nodig heeft.

3. Voortzetting ter behoud van arbeidsplaatsen

50 % van alle insolvente bedrijven in Duitsland hebben minder dan vijf medewerkers; het grootste deel van de in crisis verkerende bedrijven hebben een omzet van 1 tot 5 miljoen D-mark.

De praktijk van de insolventie, speciaal ook het voortzetten van een bedrijf, is dus veel minder spectaculair dan op grond van de veel publiciteit opleverende verslaggeving over grote procedures te verwachten zou zijn.

En toch leidt de publieke aandacht voor de afwikkeling van insolventieprocedures, in verbinding met op crisis toegespitste situaties op de arbeidsmarkt,

zelfs bij kleine en middelgrote bedrijven tot de hoop door het voortzetten van het bedrijf werkplekken op zijn minst voorlopig te kunnen behouden. Onuitgesproken wordt daarbij gewoonlijk verwacht dat de crediteuren tot een subsidiëring van onrendable voortzettingen van het bedrijf in het belang van hogere doeleinden bereid zijn.

VIII. De conceptionele verzekering, geplande berekeningen

1. Voortzettingsconcept en zijn bestanddelen

De door de voortzetting nagestreefde doeleinden, de duur van de voortzetting, de voorspelde resultaatsverbetering en de aan deze mededelingen ten grondslag liggende geplande berekeningen, moeten als voortzettingsconcept vastgesteld worden en eerst aan het gerecht en later ook aan een voorlopige commissie van crediteuren en aan de crediteurenvergaderingen voorgelegd en toegelicht worden. De geplande berekeningen bestaan daarbij uit een geplande opbrengstberekening voor de periode van de voortzetting en de insolventiebalans die in het akkoord het te verwachten resultaat van de afwikkeling ingeval van een onmiddellijke liquidatie en het te verwachten resultaat onder de voorwaarden van een voortzetting van het bedrijf aantonen.

2. Planning van de liquiditeitsbehoefte

Een berekening van de liquiditeitsbehoefte is noodzakelijk om te bewijzen dat de met de voortzetting verbonden taken als boedelschulden respectievelijk vooraf te betalen verplichtingen (§ 59 sub 1 nr. 1 KO, § 13 sub 1 nr. 1 GesO, § 55 sub 1 nr. 1 InsO) op het tijdstip van de beslissing zijn gedekt respectievelijk hun dekking bij een normale wijze van bedrijf kan worden verwacht.

3. Functie van de geplande berekeningen

In het geldende recht bewijst het voortzettingsconcept met inbegrip van de prognoseberekeningen de plausibiliteit van de beslissing tot voortzetten, die onder de omstandigheden van het faillissement en de Gesamtvollstreckung op het ogenblik van het begin van de procedure alleen door de curator naar eigen inzicht moet worden getroffen (§ 129 sub 2 KO, § 8 sub 8 GesO).

Als de curator de bedrijfsvoering in de toekomst voor de termijn voor het overleggen van een rapport of nog op de dag van het begin van een insolventieprocedure wil beëindigen, moet de door hem overgelegde berekening op een te controleren manier bewijzen dat een voortzetting niet rendabel kan worden uitgevoerd en/of dat de met de voortzetting verbonden kosten niet gedekt kunnen worden. Winst en verlies plan evenals de planning van de liquiditeitsbehoeften

vormen dan de basis van de door het insolventierecht respectievelijk door de leden van de voorlopige commissie van crediteuren te treffen beslissing voor de toestemming van de geplande stillegging (§ 158 sub 1, sub 2 InsO).

IX. Storende potentiëlen

1. Toestand aan het begin

Ook de door de Insolvenzordnung nagestreefde bevordering van de sanering heft niet de met een voortzetting van het bedrijf verbonden juridische, bedrijfs-economische en administratieve risico's op.

Belangrijk is hoe de vooral van de bevoorrechte en verzekerde crediteuren uitgaande storingspotentiëlen de voortzetting beïnvloeden en in welke omvang de bij de rentabiliteitsverzekering noodzakelijke herstructureringsmaatregelen actueel verwerkelijk kunnen worden.

2. Uitvoering van veranderingen in het bedrijf, opzeggingen, loon- en salarismateringen

Ook tijdens de crisis blijven curatoren en beheerders aan de bepalingen van het Betriebsverfassungsgesetz en de Kündigungs-wetten gebonden, waarbij echter de op 01-10-1996 in kracht getreden Beschäftigungsförderungsgesetz (wet op de bevordering van de arbeidsmogelijkheden), opzeggingen bij een faillissement vergemakkelijkt en de controle ervan beperkt.

De schorsing van § 613a BGB in geval van executie (art. 32 EGINsO i. v. m. art. 232 § 5 II, 1 EGBGB) heeft overdragende saneringen in de nieuwe Duitse deelstaten aanzienlijk vergemakkelijkt. Het procesdoel van de overdragende sanering kan uitgesproken en nagestreefd worden zonder het risico van ongediende opzeggingen wegens een op handen zijnde overgang van het bedrijf te moeten accepteren.

In het faillissement en in de toekomst ook op grond van de bepalingen van de Insolvenzordnung moet (weer) met nepverpakkingen worden gewerkt doordat de curator tot op het laatste ogenblik aan het geplande doel van een stillegging na de uitvoering van een uitlooppductie vasthoudt, ook als zich reeds de mogelijkheden van een totale liquidatie en het verkrijgen van de bedrijfsstructuren aftekenen om niet de ongeldigheid van de reeds gedane ontslagen wegens een reeds komende bedrijfsovergang te riskeren.

De procesrechtelijke vergemakkelijking van ontslagen, voortvloeiend uit de Insolvenzordnung, moeten in de praktijk eerst beproefd worden. Om de noodzakelijke vermindering van de arbeidsplaatsen voor de voorbereiding van een overdragende sanering en ook voor de reorganisatie uit te voeren, moet de curator in de toekomst met de ondernemingsraad tot een compromis van hun

belangen komen, waarbij de medewerkers die ontslagen worden met name worden genoemd. Daarbij zullen de ondernemingsraden niet meewerken. Pas na drie weken kan de curator bij de rechtbank voor arbeidszaken een collectief proces starten om uitsluitel te krijgen over de geldigheid van alle ontslagen (§ 121 e. v. InsO), als de ondernemingsraden - wat gevreesd moet worden - in onderhandelingen over het compromis weigeren mee te werken.

Ook als in dit proces de mogelijkheid tot controle van de voorgenomen sociale keuze beperkt is, zal de geldigheid van de noodzakelijke massa-ontslagen weken, misschien wel maanden vertraagd worden. De onzekerheid blijft gedurende deze tijd bestaan vooral omdat bij een structurele massale werkloosheid vertwijfeld om iedere arbeidsplaats wordt gestreden.

Door middel van de vanaf 01-10-1996 geldende Beschäftigungsförderungsgesetz (wet ter bevordering van de werkgelegenheid) worden de § 113, § 121 e. v. InsO in de begonnen faillissementsprocedure reeds van te voren ingevoerd. Voor de liquidatie blijft de huidige toestand op juridisch gebied behouden. De wetgever maakt daardoor duidelijk dat ook hij de schorsing van § 613a BGB als de belangrijke voorwaarde voor de voortzetting of sanering beschouwt.

De verlaging van de loon- en salariseisen na begin van het proces van vrijgestelde medewerkers onder de voorwaarden van de liquidatie (§ 13 sub 1 nr. 3 GesO), die de liquiditeit ontziet, wordt door de Insolvenzordnung niet overgenomen.

3. Uitzonderings- en separatierechten

Separatisten kunnen door de uitoefening van uitzonderings- en separatierechten een voortzetting ondermijnen.

De Gesamtvollstreckungsordnung heeft in vergelijking met de Konkursordnung de rechtspositie van de curator aanzienlijk versterkt in die zin dat hij gerechtigd is tot het inlossen van de speciale rechten, na van te voren uitgevoerde realisatie (§ 12 sub 1 GesO).

Volgens de Konkursordnung heeft de crediteur het recht voorwerpen te realiseren waarop separatierechten bestaan. (§ 127 sub 2 KO). De curator kan de uitoefening van dit recht slechts vermijden gebruik makend van zijn overtuigingskracht of door te dreigen met een procedure waarin vernietiging wordt gevorderd.

Als de curator een roerende zaak onder zich heeft waarop een separatierecht bestaat, mag hij dit onderhands realiseren (§ 166 sub 1 InsO). Als hij gerechtigd is tot realisatie kan hij de zaak voor de failliete boedel gebruiken binnen het kader van een voortzetting van het bedrijf, tegen schadeloosstelling

van de crediteur voor het daardoor ontstaande waardeverlies (§ 172 InsO). Beide bepalingen zullen de voortzetting van het bedrijf onder de voorschriften van de InsO aanzienlijk verlichten zoals de ervaringen met de executie bewijzen.

4. Insolventie en afzonderlijke executie

Anders dan in het faillissement worden maatregelen van de crediteuren als afzonderlijke executie in het proces van de Gesamtvollstreckung gestopt (§ 2 sub 4 GesO). Deze regeling wordt vóór begin van het proces in de toekomstige Insolvenzordnung overgenomen (§ 21 sub 2 nr. 3 InsO).

Eveneens afwijkend van de Konkursordnung verliezen alle vóór het begin van een proces tot de Gesamtvollstreckung begonnen en nog niet beëindigde maatregelen tot executie met begin van het proces hun werking (§ 7 sub 3 GesO). Onafhankelijk van vernietigingskwesties kan de curator van een proces tot de Gesamtvollstreckung dus onbeperkt over zulke beleggingsvoorwerpen beschikken die ten gunste van afzonderlijke crediteuren vóór het begin van het proces verpand worden. Deze regeling geldt zonder tijdsbeperking.

§ 14 KO verbiedt maatregelen tot afzonderlijke executie alleen vanaf het tijdstip van de faillietverklaring.

In het nieuwe insolventierecht verliezen maatregelen tot executie waardoor een crediteur een verzekering voor het tot de insolvente boedel behorend vermogensgoed heeft verkregen hun werking, voorzover de maatregel tot executie in de laatste maand voor het verzoek heeft plaatsgevonden (§ 88 InsO).

In het onroerendgoedrecht worden in de toekomst de beëindigingsvoorwaarden in geval van de verkoop bij executoriale titel door middel van § 30d ZVG vergemakkelijkt. Volgens deze bepalingen kan het insolventiegerecht op verzoek van de curator onder de daar genoemde voorwaarden de voorlopige beëindiging tegen een vereffening met betrekking tot een nadeel bevelen. Het voor een voortzetting van het bedrijf noodzakelijke bedrijfsperceel kan dus niet meer aan de curator worden onttrokken.

5. Overige risicofactoren

Bijzonder kwetsbaar zijn voortzettingen van een bedrijf als het in stand houden afhankelijk is van licenties, concessies en toestemmingen, gevaar lopende afzetstructuren die de oprichting van een verkoopmaatschappij nodig maken, slechts enkele sleutelfiguren de instandhouding van de productie of de verkoop garanderen, het bedrijf van slechts één enkele klant of ook leverancier afhankelijk is, of algemeen, noch de ter beschikking staande tijd, noch de financiële

middelen voldoende zijn om de oorzaken van de insolventie binnen het kader van een voortzetting van het bedrijf te neutraliseren.

X. Conclusie

De met de voortzetting verbonden risico's mogen niet onderschat worden. Binnen het kader van een noodzakelijke procedure-ontwikkeling hangt hun succes zelfs bij een zeer zorgvuldige voorbereiding ook van factoren af die niet binnen de invloedssfeer van de procesorganen liggen.

Bijzonder gevaarlijk zijn irrationele en extern op de beslissing tot voortzetting inwerkende aspecten. De druk op de door het gerecht benoemde "Sequester" en latere curator om insolvente bedrijven op zijn minst gedurende enige tijd voort te zetten, is als gevolg van de moeilijke economische situatie aanzienlijk gestegen. Het publiek meet de kwaliteit van de afwikkeling van een faillissement af aan het aantal behouden gebleven arbeidsplaatsen.

Zolang het er echter bij blijft dat zich ook een economisch georiënteerd afwikkelingsproces met nevenuitwerkingen op de arbeidsmarkt, sociale en structuurpolitieke toestanden aan de wettelijk vaststaande doeleinden van het proces moet laten meten, kan en mag het gezichtspunt van het behoud van arbeidsplaatsen niet centraal staan bij een voortzetting van een bedrijf. Dat de publieke opinie dit op zijn minst tegenwoordig anders beoordeelt, heeft tenminste het voordeel dat ook economisch mislukte en niet in overeenstemming met de doeleinden van het insolventieproces zijnde voortzettingen meestal niet tot aansprakelijkheid leiden, zolang daarmee op zijn minst de instandhouding van enkele arbeidsplaatsen verbonden is.

Het Duitse insolventierecht blijft daarmee, anders dan de insolventiewetten van andere Europese landen, trouw aan de gedachte van de verwerkelijking van de aansprakelijkheid. Ook sanering en reorganisatie als gelijkwaardige doeleinden van het insolventieproces staan geen gedwongen ingrepen in verzekerde rechtsposities toe, voorzover de crediteuren die ermee in aanraking komen, niet uitdrukkelijk hun toestemming verlenen aan deze maatregelen, b.v. in het kader van een insolventieplan. Ook na invoering van de *Insolvenzordnung* moet het insolventieproces op het vermogen gericht zijn en in overeenstemming met de marktprincipes verlopen. Crediteuren die in staat zijn geweest hun vermogenstitels door overeenkomsten met de schuldenaar vóór de insolventie onaantastbaar te verzekeren, blijven geprivilegieerd en moeten op zijn hoogst de uitoefening van hun rechten met de verzorgingsorganen op elkaar afstemmen of tot het proces bijdragen. De invoering van een afkoelingsperiode, waarin de insolvente onderneming zich kan herstellen zonder inmengingen van crediteuren, stond in Duitsland geen ogenblik ter discussie.

Vooraf op dit punt wijkt de Insolvenzordnung af van hervormingswetten van andere staten. Vooraf aan de hand van het voorbeeld van Nederland kan duidelijk gemaakt worden dat er een onlosmakelijk verband bestaat tussen het voortzetten van het bedrijf met het doel van sanering of reorganisatie en een beperking van de betrokken crediteuren met of zonder speciale bevoegdheden voor de uitoefening van hun rechten. Wie het doel nastreeft in passende gevallen bedrijven ook in faillissement met het doel van een sanering voort te zetten, moet beslissen de rechten van de betrokken crediteuren op effectieve wijze, en zonder onderscheid, ten minste voor een bepaalde periode op te schorten.

Summary

I. Introduction

1. General, Definitions of Terms

Deliberation as to whether to continue the business of the insolvent and/or overindebted debtor either temporarily or for a longer period through the receiver rather than immediate closure of the business followed by liquidation is not new. Since the coming into force of the Bankruptcy Act ("Konkursordnung") on 14.02.1897, the receiver has always had to decide according to his best judgement whether the business could, should or must be continued at least until the first meeting of the creditors (§ 129, Par. 2 KO).

Reorganization shall mean the preservation of the company, mostly following prior financial rehabilitation which has restored the earnings power. Transferred financial rehabilitation shall mean the contractual disposal and transfer of ownership of the business assets that are significant for the maintenance of the business structures by the insolvency receiver to an investor with the result that the business is transferred to another legal entity.

2. Surplus from the continuation of business as an asset

The debtor's company as an impersonal entity and legal entity belongs to the bankrupt's estate. It is subject to the disposal and realization competence of the receiver which covers all things that directly or indirectly serve the business operations. The surplus made within the scope of a continuation of business is an asset to be listed on the adjudication balance sheet.

3. Continuations of business had no practical significance for a long time

The continuation as a realization and receivership instrument in the hands of the receiver had no practical significance for a long time. A study pertaining to the then Federal Republic shows that up to 1978, business was temporarily continued by the receiver in only 4 % of all insolvency cases examined.

4. Loss of function of insolvency law and continuation of business

The continuation of business only became a genuine alternative in the face of an impending loss of function of the valid law relating to bankruptcy and composition.

In 1983, three out of four insolvency applications were rejected due to a lack of assets. Interference contrary to the system in the traditional differentiation between claims in bankruptcy and post-adjudication claims, the increase in direct

debts of the bankruptcy estate in accordance with § 59, Par. 1, No. 2 due to increasing unemployment, as well as the burdening of the assets that are subject to the bankruptcy freeze with rights of separation and recovery and preferential rights led to proceedings initiated upon petition without funds that could not be commenced due to a lack of assets.

5. Dynamic Sequestration

The decisive prerequisite for the preservation of insolvent businesses in the sequestration period was created with the securing of outstanding wage and salary claims for the final three months prior to commencement of insolvency proceedings (substitute pay insurance in the event of insolvency paid by the Federal Labour Office) as the principle which had been valid up to then, i. e. "no money no work" lost its validity, at least temporarily, from that time on.

With the further development of the safeguarding sequestration ("Sicherungssequestration") to administrative sequestration ("Verwaltungssequestration"), which triggers off a dynamic process that goes beyond the status quo at the time of the sequestration order, the necessary covering of costs for the commencement of bankruptcy proceedings could often only be achieved by means of a continuation of business during the preliminary proceedings.

The legal framework conditions for the dynamic sequestration have been defined and secured by insolvency practice, literature and established case law against the inactive legislature. In particular the decisions have defined the legal status of the sequestrator ("Sequester") and the powers and freedom to act granted to him that go beyond the pure safeguarding purpose.

In accordance with this, the nature of sequestration does not merely consist of preservation and safeguarding, but also does not rule out dynamic processes in so far as these could safeguard the aim of the sequestration, i. e. optimum preservation of assets.

6. Maintenance of value through continuation during sequestration

In accordance with the aim of sequestration of safeguarding and maintaining value, the decisive factor for a continuation of business in the sequestration period is the maintenance of production in order to complete half-finished products or projects commenced in order to maintain the value. The question as to whether or not this can be achieved must be examined within the framework of an income estimate for the planned sequestration period whereby the personnel costs may be left out of the assessment as long as the relevant period of substitute pay in the event of insolvency is not exceeded.

7. Securing of the aims of the proceedings

The course is set for the development and result of the bankruptcy and collective foreclosure proceedings directly following the sequestration order.

If the prerequisites for a legally permissible and financially necessary continuation of business are not created immediately and if this failure results in discontinuation of operations, the possibilities of maintaining and continuing business are generally lost completely.

Only a continuation of business during the sequestration will secure the conceivable options not only of achieving the sequestration aim but also in particular of achieving the legally prescribed aims of later insolvency proceedings, whereby it is important in particular in the first critical days following the sequestration order to take the necessary steps to secure the internal company structures and external business connections.

II. Reform approaches, economic viewpoint, requirements

1. Economic constraints

If the continuation of business during the preliminary proceedings appears to be a makeshift measure in practice in order to at least secure the adjudication of approx. $\frac{1}{3}$ of all the proceedings applied for, the continuation of business beyond the date of adjudication must not be separated from the economic framework conditions.

In cases where employees, customers and suppliers have adequate alternatives, the issue of a continuation of business is settled on the adjudication date. If, on the other hand, the economic framework conditions worsen, the aims of the insolvency proceedings of reorganization and financial rehabilitation come to the fore, both of which necessitate a continuation of business even under insolvency conditions.

The reform discussions in Germany too were determined for a long time by the drafts of the commission on insolvency law and the reorganization approach that had a large influence on them. The continuation of business increasingly took on, in particular in the eyes of the public, the appearance of an overpositive proceedings' aim for the purpose of maintaining company structures together with an increasingly business management and economics-oriented way of looking at the bankruptcy proceedings.

2. Minimum requirements

Standards, also within the meaning of quality assurance systems, have not been developed however for the continuation of business during the commenced insolvency proceedings. Established case law merely compiled nega-

tive delimitation criteria on the basis of failed continuations of business from the point of view of liability.

In general, the following applies:

- Continuations of business must be oriented towards the legal proceedings' aims
- and must guarantee the covering of the liabilities associated therewith,
- must promise a better proceedings' result than immediate liquidation,
- and must be secured by means of the necessary legal, economic and administrative framework conditions.

III. The aims of the proceedings

1. General

The continuation of business during commenced insolvency proceedings can never be the aim but at most a means of realising an admissible proceedings' aim. As often incorrectly seen only in connection with financial rehabilitation efforts, the continuation of business can equally serve the later individual or total liquidation or even the reorganisation of the insolvent company.

Its compatibility with the aim of the insolvency proceedings in each case is the decisive guideline for every decision on the continuation of business.

2. Composition (Vergleich)

The composition order aims at preserving the trustworthy debtor or company by means of a contribution to financial rehabilitation on the part of the non-privileged creditor in order to avoid economic destruction of livelihood. As a result, the continuation of the business under the administration of the debtor is obligatory unless winding up by arrangement is the case.

3. Bankruptcy (Konkurs)

Within the system of valid German insolvency law, the Bankruptcy Act fulfils the function of guaranteeing the proceedings' aim of liquidation and thereby ultimately dissolution. Where the debtor no longer has the means to satisfy his creditors - or the lenders of proprietary capital - the rights of disposal of the existing assets pass to the creditors.

The creditors' claims are realised within the scope of a collective execution process with the aim of converting the assets into cash as best as possible through realization, and distributing them to the creditors involved in accor-

dance with legal provisions, whereby, on the basis of special and legal preferential rights not equal paying off but pro-rata paying off applies.

Total liquidation is also permissible, whereby - if it leads to preservation of the business structures - we generally talk about transferred financial rehabilitation. The aim of the reorganization of the insolvent company is also covered by the provisions of the Bankruptcy Act. The debtor in bankruptcy may also strive for the conclusion of bankruptcy composition (§§ 173 ff KO) with the unsecured creditors or discontinuation of the proceedings (§§ 202, 203 KO).

4. Total Execution (Gesamtvollstreckung)

The passing of the Total Execution Order ("Gesamtvollstreckungsordnung", bankruptcy laws for the former GDR) on 01.07.1997 together with the "Unterbrechungsgesetz" (GUG), was intended to take into consideration the idea that the adjustment process in the GDR, which still existed at this point in time, would lead to a rapid increase in the number of insolvencies, whereby legal policy was concerned with giving the affected companies a legal framework for continuing business even after introduction of total execution.

In individual cases a decision must be taken as to whether to realize the existing business assets immediately or whether to give preference to a limited continuation of business with the aim of transferred financial rehabilitation, reorganization or temporary pursuance of economic, social, labour market and industrial policy aims in order to fulfil the special conditions of a one-off, historic adjustment process.

Unlike the case under bankruptcy conditions, the assets assigned to the creditors for the purpose of realization of liability may be used at least in part to subsidize and cover a non-profitable continuation of business.

5. Insolvency (Insolvenz)

The Insolvency Act ("Insolvenzordnung", new bankruptcy laws valid as per 01.01.1999) with which internal German legal uniformity will be put into place on 01.01.1999 in order to create a uniform insolvency process, accords equal importance to the proceedings' aims of liquidation, reorganization of the debtor and transferred financial rehabilitation.

The creditors decide on which proceedings' aim to pursue on the basis of the autonomy granted to them. In order to avoid premature prejudgements, the debtor's company is to be continued during the adjudication proceedings in so far as the insolvency court gives the temporary insolvency receiver power of administration and disposal. An early closure during the adjudication proceedings requires the consent of the court and said consent is only granted if the

continuation of business could mean a considerable reduction in the assets (§ 22, Par. 1, No. 2 InsO).

The creditors do not decide on the continuation or closure and the aim of the proceedings, which may also be pursued by means of a legally operative insolvency plan (§ 157 InsO), until the receiver has presented his report in the reporting meeting. Said report must also point out possibilities for preserving the company.

Whether or not the creditors want to wait for their share in the liquidation proceeds in the form of a quota or whether they want to wait for the proceeds from the realization of securities depends not least on the result of a comparative calculation between the liquidation value and the continuation value. Only those who expect more from financial rehabilitation or reorganisation waive their claim to fast cash. "More" must not always mean a higher cash sum but may also mean the preservation of a customer or supplier relationship.

Whether or not this can succeed can be realistically evaluated a number of days after the first meeting of creditors on the basis of the results of the continuation of the business achieved up to then.

6. An international comparison of continuations of business

A new definition of the aims of the insolvency proceedings is being considered throughout the world; a number of countries have already introduced comprehensive new codifications (U.S.A., France, Austria). In virtually all countries, companies are striving to continue business under insolvency conditions and achieve financial rehabilitation and reorganization in the face of similar economic difficulties.

a) Redefining the aims

The European states as well as the U.S.A. and Canada were equally hit by an economic crisis after 1974. This led to an increase in insolvencies everywhere and triggered off legislative activities to reform the insolvency laws in each case. As a result of high job losses, the insolvency proceedings' aims of reorganization and financial rehabilitation came to the fore in all affected countries. Likewise in the Netherlands, commission reports were compiled whose results focus on how companies can be continued and preserved within the framework of legal promotion of financial rehabilitation through an amendment of the insolvency laws.

b) Report of the Maas Commission

The increase in insolvency figures at the beginning of the eighties led to the setting up of a commission at the annual meeting of the trade association in 1983; the said commission was named after its chairman, P.C. Maas, the former president of the national investment bank. The commission presented the results of its study to the trade association on 15th February, 1985 and called for a law on the reorganization and reestablishment of companies. Given the planned interventions in the secured legal status of the creditors affected, the commission report was sharply criticized, especially by the Dutch banks.

c) The Mijnsen Commission report

The criticism of the proposals of the Maas Commission occasioned the Dutch Minister for Justice to form a second commission which was named after its chairman, F.H.J. Mijnsen, who like his predecessor came from banking circles. The report of the Mijnsen Commission also concerns itself primarily with the possibilities of preserving and continuing an insolvent company. Virtually all of the reform considerations of the commission are thus concerned with the payments moratorium, whilst bankruptcy is put on an equal footing with liquidation and dissolution.

The report of the Mijnsen Commission picks up on a proposal by Maas, who recommended in his report that businesses that are experiencing serious financial difficulties should be granted a breather period.

d) Suspension of the creditors' rights

The reform proposal of the Mijnsen commission demands the suspension of the rights of all creditors against the debtor during the period of the payments moratorium. This shall include creditors with privileged claims ("preferente voerderingen") preferred creditors ("separatists") as well as creditors with real security interests ("zakelijk zekerheidsrechten"), whilst in accordance with existing law *surséance* only applies to creditors with unsecured claims ("concurrent voerdering").

The commission is primarily concerned with the preservation of the company. The aim of the payments moratorium (*surséance*) in connection with composition is no longer first and foremostly the equal satisfaction of the creditors (Article 218, Par. 4 Fw) but rather the restoration of the earning power of the insolvent company.

By its proposal, the commission is drawing the conclusion from the realization that under the present conditions of the payments moratorium, the secured

creditors are able to temporally block the continuation of a business if the debtor and receiver are unable to pay the creditors to waive this right.

However, the essential aim is always to temporally postpone the exercise of the rights whilst interventions in the legal status itself are not intended.

For this purpose, Dutch insolvency law has provided a "afkoelingsperiode" since 1992 which provides a postponement of the rights of all creditors involved in the proceedings, including creditors with preferential rights and privileges, for a temporary period ("afkoelingsperiode"), both under the conditions of traditional bankruptcy as well as in conjunction with a payments moratorium.

e) The "afkoelingsperiode"

The discussion concerning the recommendations of the reform commissions (Maas and Mijnsen) has still not been wound up in the Netherlands to this day. However, the idea of granting companies in crisis a breather period has already been applied in practice, whereby the preliminary considerations for such a "afkoelingsperiode" date back to talks which were held in the Dutch Department of Justice in 1980.

The starting point of these considerations was the experience that the continuation of the debtor's business activities under bankruptcy conditions was regularly ruled out because suppliers immediately arrived at the door of the insolvent company with their trucks in order to collect their goods which had been delivered under reservation of ownership, so as to get there before the Tax Office, which, under Dutch law, is entitled to exercise a lien in rem ("bodembeslag") which covers all movable business assets - regardless of possible existing special rights - that are in the possession of the debtor on his premises at the time of the order.

The proposal taken up by the Mijnsen Commission was accepted by the legislator. Art. 63a, 241a Fw came into force on 01.01.1992. On the basis of these regulations, there is a possibility of ordering "afkoelingsperiode" both during bankruptcy and during a moratorium. During said "afkoelingsperiode", the power to exercise rights through third parties or seize business assets belonging to the bankrupt's estate is temporarily suspended.

f) The "afkoelingsperiode" under bankruptcy conditions

Following commencement of the bankruptcy proceedings, the commissioned judge ("rechter commissaris") may, ex officio or in accordance with an application of a party involved, decree a written ruling that creditors may not exercise their rights to objects belonging to the bankrupt's estate for a maximum

period of one month, whereby this period may be extended by one further month only (Article 63a, Par. 1 Fw).

The order may be limited to particular rights and/or particular creditors, whereby the commissioned judge also has the power to determine the type of exercise of rights and the assets thereby affected. Hearings that were fixed during the "afkoelingsperiode" or time limits which have already commenced shall not be affected, whereby creditors are obliged to grant reasonable deadline extensions if this is required in the interests of the matter, e.g. in order to give the receiver ("curator") time to act and make decisions, including, for example, on the question of a continuation of business (Article 63a, Par. 3 Fw).

The commissioned judge shall also be entitled to order a cooling-off period following adjudication (Article 63a, Par. 4 Fw).

g) The "afkoelingsperiode" during the moratorium

Likewise, under the conditions of a surséance (Article 213 ff. Fw), the judge shall be entitled to order a "afkoelingsperiode" which allows him to exclude certain creditors from exercising their rights or from exercising their rights to certain objects for the duration of one month, or to postpone the exercise of rights. The decision shall be taken by the bankruptcy court or the commissioned judge (Article 241a, Par. 1 Fw).

In the case of a surséance, the court cannot order the "afkoelingsperiode" ex officio, however, but rather only in response to an application by the debtor or the receiver. In this respect, there is a deviation from the principle - which is otherwise valid without exception within the framework of the moratorium - that debtors and receivers ("bewindvoerder") must act jointly.

The suspension of the exercise of rights is not associated with a revaluing of the creditors' rights, with the result that compulsory interference with secured legal status is avoided. However, the exercise of rights by the creditors involved within the legally prescribed period of one month is prohibited without exception, whereby a one-off extension of the "afkoelingsperiode" by one further month is permissible.

Insolvency figures have been falling continuously in the Netherlands since 1994. Within Europe, a similar development can only be seen in the Scandinavian countries as well as Britain and Spain, countries that also recognise an early payments moratorium, albeit in a different form.

IV. Covering of costs, preservation of the substance

1. General

The orientation of a decision on continuation towards the aims of the insolvency proceedings is necessary but on its own not sufficient to warrant the preservation of the business. Decisive is whether or not the legal and business framework conditions permit a continuation or make it an incalculable risk.

2. Comparative calculation between liquidation value and continuation value

As a result, every continuation concept contains a comparative calculation which shows that the temporary continuation of business ultimately promises a better realization result than immediate dissolution.

3. Covering of the costs of continuation

As soon as the proceedings are commenced, the alleviation effect from the substitute pay insurance in the event of insolvency ceases. The receiver in bankruptcy, the total execution administrator and the insolvency receiver must ensure that the liabilities justified by them in the course of a continuation of business can be covered by the administered resources in order to avoid the risk of personal requisitioning on the part of general creditors that have been dropped. The principles developed by established case law on the liability of a receiver in bankruptcy or total execution administrator for non-dischargeable ordinary debts have been incorporated in the Insolvency Act (§ 61 InsO).

Under bankruptcy conditions, a regulation also exists until such time as a decision is taken by the meeting of creditors exempting the receiver from liability such that the continuation of business may not cause a reduction in the assets so that the interests of the creditors involved in the proceedings are not contravened.

4. Limits of the continuation of business

This sets limits for every continuation of business. As long as the creditors do not agree to subsidize the continuation of business from the assets assigned to them under liability law, the continuation of business may not violate the principle of minimization of loss. In addition, the mere hope or remote prospect that a later disposal of the company would increase the assets shall not suffice as a justification.

The subsidization idea shall only be expressly permitted by the Insolvency Act. However, it is already currently permissible in certain cases under total execu-

tion conditions. The insolvency receiver is only entitled to close down the business, taking account of the rights to participate of the committee of creditors and debtor, if the feared reduction in assets is considerable.

V. Influence of the continuation on resources

1. General liquidation precedence

The decision of the receiver - temporary continuation or closure - under existing law up until the first meeting of creditors initially requires an assessment of the chances of short-term liquidation following submission of an inventory list with an expert appraisal and taking account of sales potential. The realization proceeds to be achieved in the short-term must be assessed and compared with the results of a temporally shifted realization or an overall realization at the end of a short- or medium-term continuation of the business.

If the assessments are very similar, liquidation shall have priority as it realises the proceedings' aim of realization of liability without any further risks, in so far as demand is available.

2. Assessment principles, appraisal of the realization possibilities

The value of business assets is determined by their type of use and location. As a result, it has proved useful, at least in the case of assessments for internal use, to differentiate between dissolution values and an assessment under going-concern aspects.

The expected realization costs are to be calculated dependent on the location, whereby the dismantling and transport costs could have a negative effect in the case of individual liquidation. In the case of old industrial plant and large machines that for safety purposes are firmly attached to the ground via foundations or other connections and which often only have underfloor drives, dismantling and transport costs can reduce individual sale chances to virtually zero or can lead to a situation where potential buyers will only agree a purchase if the company assumes the transport and dismantling costs. Out-of-date machines can no longer even be sold in developing countries which, in the early nineties, still to a certain extent bought up the entire machinery of companies that had closed down, dismantled same, packed it into containers and transported it back to their home countries.

An overall sale is advantageous if the plant sold remains in its old location. Out-of-date equipment can also fulfil its purpose under continuation aspects. The latest technology is not necessary for every machining operation. As a result, machines that remain in their old location often also bring proceeds from

sale even if they are technically out of date and have long since been written off.

Under this premise, transferred financial rehabilitations have lasting effects on the value of the immobile and mobile capital assets.

3. Maintenance of value of stocks

Feared losses in value as a result of the short-term winding up of a company are often quoted as a reason to continue the business following commencement of proceedings.

Semifinished products are worthless if they cannot be finished. As a result, the balance sheets upon commencement of insolvency proceedings often only quote pro memoria figures during the assessment of semifinished products and often also when describing raw materials and supplies for the case of immediate dissolution. These items only gain an intrinsic value if they are finished or if they are sold to a party taking over the company that retains the business structures and continues the business following transferred financial rehabilitation.

Rights to the stock-in-hand, including the semifinished products, are held by suppliers on the basis of reservation of ownership in simple and extended form, yet they are also held by the creditors on the basis of transfers of ownership by way of security.

Banks and suppliers are thus both often interested in running out production at least, as this leads to the finishing of semifinished products using existing stocks of raw materials and supplies and thus increases the intrinsic value of their security rights.

Because of these interests, pressure is put on the receiver, even if there are no perspectives for a financial rehabilitation, to continue business at least temporarily until the property serving as security is processed completely.

4. Reducing the ordinary debts

Because of the special attention that, above all, the Federal Labour Office ("Bundesanstalt für Arbeit") pays to continuations of business which lead to the preservation of value of the property serving as security, the argument that this will lead to a reduction in the ordinary debts is also given for justifying this measure. Even if the business is subsequently wound up, a continuation of business for the purpose of filling existing orders can lead to a situation where regular wages and salaries which would have to be paid anyway are placed opposite a creation of value that balances out expenditure for the benefit of the assets.

During periods of full employment, such considerations never arose as employees with accrued wages and salaries made use of the possibility of terminating their contracts without notice in order to move to new jobs immediately.

Under present conditions, however, older employers in particular have virtually no prospects of finding a new job. In addition, by virtue of their age and their long service with the company, they have the longest notice periods. Whilst their manpower is not available to the receiver free of charge, these costs do not have to be included in an estimate for the continuation period - at least until expiry of the notice periods - because they would also place a burden on the assets in the case of closure (§ 59 Par. 1, No. 2 KO, § 13 Par. 1, No. 3a GesO, § 55, Par. 1, No. 2 InsO).

5. Preservation of the goodwill

The realization of the goodwill as the sum of all intangible assets can also be given as a reason justifying a decision to continue the business. The value of intangible business assets is generally not to be included in the adjudication balance sheet as these values cannot be realized in the case of a dissolution.

It is only in exceptional cases that appreciable purchase prices are counted for the regular customers, process or production know-how, prospectuses and other image and sound material, drawings, formulas and tables in the case of their separation from the business structures.

VI. Necessary framework conditions and strategic aims

1. General

The possibility of continuation can be influenced by legal, economic and administrative factors that cannot be shown as a calculated value in an income estimate for the continuation of the business. The framework conditions necessary for a continuation of business must be created and secured.

2. Legal framework conditions

Whether or not necessary reductions in staff with mass redundancies or individual redundancies, the attainment of a balance of interests and the conclusion of a social security plan can be achieved; whether or not interventions and encroachments by creditors with preferential rights and privileges can be warded off or at least limited and whether or not sales agreements can be enforced even under insolvency conditions normally cannot be definitively assessed at the time when the decision is taken. This results in an uncertainty factor which can have a lasting influence on the course and result of a continuation of the business.

3. Business management and organizational prerequisites

The business management area is chiefly concerned with market and sales potentials, the management and calculation of fixed costs arising during the continuation of business, the marshalling of resources in the area of production and the securing of financing.

Irrespective of the quality of same, organizational and administrative factors, from company management to personnel to internal information and management systems including controlling, can have a serious effect on the course and result of a continuation of business without it being possible to objectivize these components within the framework of a decision to continue the business or without being able to substantiate them by means of figures or index numbers. They are replaced instead by estimations and experience whereby, depending on the branch, special features emerge that do not permit generally binding statements.

If the evaluation of the cause analysis results in a predominance of exogenous components as a decisive cause of the insolvency, a continuation of the business is generally not to be recommended as these factors are beyond the control of the receiver and the insolvency organs. Worldwide structural and adjustment crises cannot be overcome by the means offered by insolvency law. The same applies to collapses due to natural disasters or armed conflict.

4. Strategic aims

Unlike a decision to temporarily continue the business in the sequestration period taken on the basis of a more summary evaluation, the decision to continue the business following the commencement of bankruptcy, total execution or insolvency proceedings requires consideration of the strategic aim that the continuation of business is to serve.

On the basis of the four stage model

- only short-term continuation limited to the date of the sequestration or the future adjudication proceedings (1st stage);
- continuation within the framework of running out production, even beyond the adjudication date with subsequent dissolution (2nd stage);
- continuation - including in the medium to long term - with the aim of total liquidation - transferred financial rehabilitation (3rd stage);
- long-term continuation of the business with the aim of reorganization (4th stage)

a decision must be taken as quickly as possible as to whether one of these winding up or continuation stages could be considered or whether preference is to be given to immediate liquidation.

a) Reorganization as a strategic aim

If reorganization of the insolvent company is to be pursued as the proceedings' aim, the continuation of the business must be planned for the long term with immediate effect from the commencement of the proceedings. Whilst this already applies under the conditions of existing law which provide for reorganization via bankruptcy composition (§§ 173 ff KO) or suspension of operations with the consent of the creditors (§§ 202, 203 KO), the agreement and confirmation of a continuation settlement (§§ 90 ff VglO) or the arrival at a settlement (§§ 19, Par. 1, No. 2, 16 GesO), it shall really come into force after 01.01.1999 when reorganization shall become an equal-ranking proceedings' aim of the Insolvency Act (§ 1 InsO).

b) Chances and risks of transferred financial rehabilitation being strived for

The continuation of business is at least planned for the medium term if total liquidation instead of immediate dissolution is strived for as a result of a lack of demand or in order to improve the result. This is generally associated with the preservation of the business structures as the business assets that are necessary for the continuation of the business are transferred from the receiver to a new company via contractual disposal and transfer of ownership.

This objective contains an incalculable, speculative element. A failure generally leads to complete consumption of all resources still existing upon commencement of the proceedings or to a continuation going on for number of years without any prospects, which in the end only barely covers the winding-up costs without the prospect of a quota for the creditors involved in the proceedings.

c) Restriction to running out production

A decision at the second stage to only continue the business temporarily for the purpose of running out production with subsequent closure is less problematic from a legal point of view and somewhat less risky from an economic stance. In this case, the intention to close down the business must be documented at the time of the decision for reasons of industrial relations law, even if, depending on the course of the running out production, it cannot be ruled out that a change might occur within the strategic proceedings' aims.

The disadvantage of running out production is its lack of perspectives, with the result that employees, suppliers and customers always look for permanent alternative solutions. In addition to the minimization of risk aspect, the continuation of business for a temporary period only offers all the possibilities of a test run so that it can be assessed during this period whether or not further reaching strategic proceedings' aims can be pursued despite the basic decision to shut down the business.

This applies in particular if reorganization measures - which lead to a lasting improvement in the earnings power and which can often only be enforced under insolvency conditions - preceded the continuation of the business. This includes the shutting down of unprofitable separate divisions of the business or departments, personnel adjustments, a correction of the production programme, a reorganization of the customer and sales structure, a reduction of the depth of production by means of restructuring to become a commercial enterprise, and a reorganization of the management level right down to the dismissal of executive personnel and the suspension of the debtor in bankruptcy.

The determination of the time factor for a temporary continuation of the business with the aim of a later winding up of the business depends mainly on the using up of existing stocks, the completion of semifinished products and the general winding up of ongoing business and orders. In so far as the original intention of closure is not called into question, the receiver can also accept new orders during this period in so far as they can be filled during the time period at his disposal.

VII. External influence

1. Obligatory continuation of business in the case of major companies becoming insolvent

Emotional and irrational factors as well as overriding aspects are not to be ruled out during a decision on the continuation of the business and the aims pursued by same. In the case of insolvency of major companies there is basically no point in attempting to objectivize the basis for the decision as overriding political reasons mean that there is no alternative but to continue the business. Continuation is mandatory in the case of businesses with over 1,000 employees. Lost government grants, loan guarantees and state or even supra-national preference orders secure the continuation of the business in this process.

2. Lack of assistance programmes

On the other hand, no state aid is available to small or medium-sized companies. Assistance programmes for covering continuation risks are at best only at

the discussion stage. Up to now they have been limited to assistance on the part of the investor, who, as part of the transferred financial rehabilitation, preserves jobs threatened by the prospect of closure, effects investments, and for this purpose requires state aid as regards the financing and also for describing his equity capital.

3. Continuation for the purpose of preserving jobs

50 % of all insolvent businesses in West Germany have fewer than five employees; the vast majority of companies in crisis have turnovers ranging from 1.0 to 5.0 million marks.

Insolvency practice, and in particular the continuation of the business, is thus far less spectacular than is to be believed from reporting on major proceedings which attracts a great deal of publicity.

Nevertheless, the public attention paid to the handling of bankruptcy, total execution and composition proceedings together with crises which have come to a head on the labour market lead to the hope - even in the case of small and medium-sized businesses - that continuation of the business will ensure the preservation of jobs at least for a temporary period. It is also generally expected, without this being expressly said, that the creditors are prepared to subsidize unprofitable continuations of business in the interests of higher aims.

VIII. Conceptional safeguarding, estimates

1. Continuation concept and its elements

The aims pursued by the continuation, the duration of the continuation, the forecasted improvement in the result and the estimates on which these are based must be documented as a continuation concept and submitted and explained first of all to the court and later to a temporary committee of creditors as well as the meeting of creditors. The estimates shall consist of an income estimate for the continuation period and the insolvency balance sheet which compare the expected liquidation result in the event of immediate liquidation to the expected result under the conditions of a continuation of the business.

2. Planning liquidity requirements

A liquidity requirement calculation is necessary to show that the expenditure associated with the continuation as ordinary debts or liabilities that first of all have to be settled (§ 59, Par. 1, No. 1 KO, § 13 Par. 1, No. 1 GesO, § 55, Par. 1, No. 1 InsO) are covered at the time of the decision or that it can be expected that they will be covered in the course of normal business.

3. Function of the estimates

Under existing law, the continuation concept, including the prognosis calculations, demonstrate the plausibility of the decision to continue the business which is to be taken under the conditions of bankruptcy and total execution at the time of the commencement of the proceedings by the receiver alone according to his best judgement (§ 129, Par. 2 KO, § 8, Par. 8 GesO).

If the insolvency receiver wants to shut down the business at a future date prior to the reporting date or on the day of the commencement of the insolvency proceedings, the set of accounts presented by him must prove in a comprehensible manner that a continuation of the business cannot be carried out profitably and/or that the costs associated with the continuation cannot be covered. Estimated profit and loss as well as the liquidity requirements plan then form the basis of the decision to approve the intended closure. Said decision is to be taken by the insolvency court or by the members of the temporary committee of creditors (§ 158, Par. 1, Par. 2 InsO).

IX. Potential impeding factors

1. Starting position

The financial rehabilitation assistance pursued by the Insolvency Act does not eliminate the legal, operational and administrative risks associated with a continuation of the business.

It is important to assess how the potential impeding factors emanating from the privileged creditors affect the continuation and to what extent the reorganization measures necessary for securing profitability can be realised in a modern fashion.

2. Company changes, redundancies, wage and salary claims

Even in times of crisis, receivers in bankruptcy and total execution administrators remain bound by the provisions of the Employees' Representation Act ("Betriebsverfassungsgesetz") as well as the laws concerning protection against unfair dismissal ("Kündigungsschutzgesetz"), whereby the Employment Promotion Act ("Beschäftigungsförderungsgesetz") which shall come into effect on 01.10.1996 admittedly facilitates redundancies in the case of bankruptcy and limits the checking of same.

The suspension of § 613a BGB (Civil Code) under the conditions of total execution (Art. 32 EG InsO (Introductory Act to the Insolvency Act) in conjunction with Art. 232 § 5 II, 1 EGBGB (Introductory Act to the Civil Code)) has facilitated transferred financial rehabilitations considerably in the new federal states. The proceedings' aim of transferred financial rehabilitation can be pro-

nounced and strived for without having to accept the risk of invalid dismissals due to an impending changing hands of the company.

During bankruptcy and in future also under the conditions of the Insolvency Act, we must work (once again) with deceptive packaging whereby the receiver, to the last, holds onto the prescribed aim of a closure following running out production, despite the fact that possibilities of total liquidation and the preservation of the business structures are beginning to emerge, in order not to risk the dismissals which have been pronounced becoming invalid as a result of an impending changing hands of the company.

The procedural facilitations of redundancies under the Insolvency Act have still to prove their worth in practice. In order to implement the reduction in jobs necessary for preparing transferred financial rehabilitation or for reorganization, the receiver must, in future, negotiate a balance of interests with the shop steward in which the employees to be made redundant are to be named. The receiver must wait three weeks before instituting combined proceedings before a labour tribunal in order to examine the effectiveness of all redundancies (§§ 121 ff. InsO) if the shop stewards - as is to be feared - refuse to come to a balance of interests during the negotiations.

Although the possibilities of checking the employees selected for redundancy are limited, the administrative finality of the necessary mass redundancies is delayed by weeks if not months. The sense of uncertainty remains during this period, especially as every job is fought for fiercely in the face of structural mass unemployment.

In accordance with the Employment Promotion Act which shall come into force with effect from 01.10.1996, Articles 113, 121 ff. InsO shall be introduced in advance in the commenced bankruptcy proceedings. The current legal situation as regards total execution shall be retained. The legislature has thus indicated that it views the suspension of § 613 a BGB as the more important prerequisite for continuation and financial rehabilitation.

The downgrading of the wage and salary claims - following commencement of proceedings - of shop stewards under the conditions of total execution (§ 13, Par. 1; No. 3 GesO) - something which conserves liquidity - is not adopted by the Insolvency Act.

3. Rights of separation and recovery and preferential rights

Separatists can pull the foundation out from under a continuation of business by exercising rights of separation and recovery and preferential rights. In comparison to the Bankruptcy Act, the Total Execution Act has strengthened the legal position of the receiver considerably as he is entitled to revoke the privileges following prior realization (§ 12, Par. 1 GesO).

In accordance with the Bankruptcy Act the creditor is responsible for realizing objects to which preferential rights are attached (§ 127, Par. 2 KO). In order to avoid the exercising of this right, the receiver in bankruptcy can at best appeal to them or threaten them with an appeal.

If the insolvency receiver has a tangible object in his possession to which a preferential right is attached, he may realize it by private contract (§ 166, Par. 1 InsO). If he is entitled to perform realization, he can use the object for the insolvency assets within the framework of a continuation of the business in return for compensation of the creditor for the resulting loss of value (§ 172 InsO). Both provisions shall facilitate the continuation of the business considerably under the terms of the InsO, as shown by experience with total execution.

4. Insolvency and individual execution

Unlike bankruptcy, individual execution measures of the creditors are suspended in the total execution application proceedings (§ 2, Par. 4 GesO). This regulation is adopted for the commencement proceedings in accordance with the future Insolvency Act (§ 21, Par. 2, No. 3 InsO).

Likewise, contrary to the Bankruptcy Act, all execution measures that are instituted prior to the commencement of total execution proceedings and that are not yet concluded, lose their effect upon commencement of the proceedings (§ 7, Par. 3 GesO). Without regard for questions of appeal, the administrator of total execution proceedings can thus dispose of such fixed assets without restriction which can be distrained upon for the benefit of individual creditors prior to the commencement of the proceedings. This regulation applies without any restriction as to time.

§ 14 KO prohibits individual execution measures merely from the date of the adjudication onwards.

In accordance with the new insolvency law, execution measures, by means of which a creditor secured an asset belonging to the insolvency assets shall lose their effect if the execution measure was taken in the last month prior to the filing of the application (§ 88 InsO).

As regards the law of real property, the prerequisites for discontinuation of operations in the case of compulsory auction shall be facilitated in future by § 30d ZVG (Compulsory Auction of Immovable Property Act). In accordance with this, the insolvency court can order temporary discontinuation with compensation for detrimental effects, at the request of the receiver under the conditions specified therein. Thus, the plant site necessary for a continuation of the business can no longer be taken from the receiver.

5. Other risk factors

Continuations of business are particularly susceptible to trouble if the continuation is dependent on licences, concessions and permits as well as endangered sales structures; if it requires the legally disputed establishment of a marketing company or successor company by the receiver; if only a few key persons guarantee the maintenance of the production or the marketing structures; if the company is dependent on only a single customer or supplier; if generally neither the financial resources nor the available time are sufficient to neutralise the causes of the insolvency within the framework of a continuation of the business.

X. Summary

The risks associated with the continuation of the business cannot be underestimated. Within the framework of a necessary development, its success depends on factors that do not lie in the sphere of influence of the organs of the proceedings - even in the case of the most meticulous preparations.

Particularly dangerous are irrational and external aspects affecting the decision to continue the business. The pressure on the sequestrator ("Sequester") named by the court and later on the receiver to continue insolvent businesses temporarily at least has increased considerably as a result of the difficult economic situation. The public measures the quality of the handling of an insolvency case by the *number of jobs saved*.

As long as it remains so that economically-oriented winding-up proceedings with side effects on the labour market, social policy and structural policy must measure up to the legally prescribed proceedings' aims, the aspect of preserving jobs cannot and must not form the focus of a continuation of the business. The fact that the public sees this differently, for the present at least, does have the advantage that continuations of business that have failed from an economic point of view and are not in compliance with the aims of the insolvency proceedings generally do not have any consequences under the law concerning liability as long as they at least preserve a number of jobs.

Thus, unlike the insolvency laws of other European countries, German insolvency law remains bound up with the idea of the realization of liability. Neither do financial rehabilitation and reorganization as equal-ranking aims of the insolvency proceedings allow any forced interference with secured legal positions in so far as the creditors involved do not expressly consent to these measures, e.g. within the framework of an insolvency plan. The insolvency proceedings should also be oriented towards the assets and conform to the market following the institution of the Insolvency Act. Creditors who have been able to secure their title to assets without contest by means of agreements with the

debtor prior to the insolvency situation remain privileged and at best must agree the exercising of their rights with the organs involved in the proceedings or else pay proceedings' contributions. The introduction of a protected zone where the insolvent company can recuperate without seizures or interference on the part of creditors involved never came up for discussion in Germany at any time.

The Insolvency Act differs from the reform laws of other countries on this point in particular. It can be seen above all from the example of the Netherlands that there is an unbreakable connection between continuations of business for the purpose of financial rehabilitation or reorganization and a restriction of the creditors involved - with or without privileges - in the exercising of their rights. Anyone wanting to pursue the aim of continuing companies in suitable cases under insolvency conditions for the purpose of financial rehabilitation must decide to suspend the rights of the creditors involved, effectively and without exception, at least for a certain period of time.